
JCD
NOVIEMBRE 2026

La economía tras las elecciones en EE.UU

Las elecciones de medio término en EE. UU. han dado un vuelco al escenario político y, esperemos, ayuden a dar también un vuelco al escenario económico.

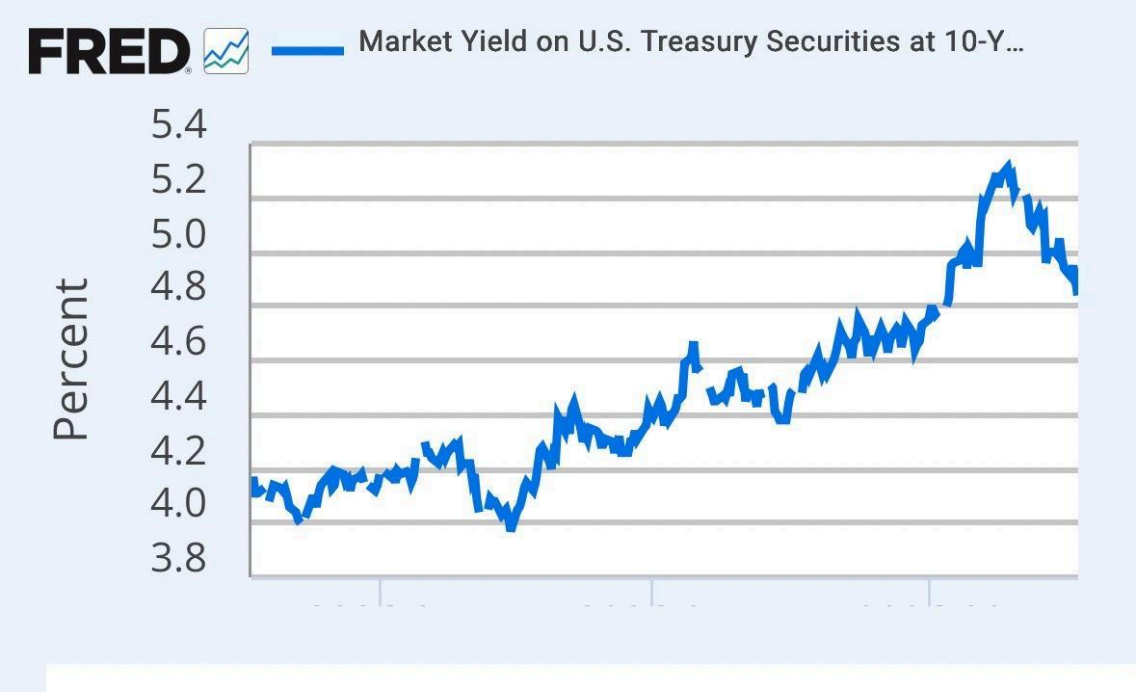
Las elecciones han resultado ser un plebiscito sobre la gestión del presidente, como es habitual también con anteriores presidentes, pero la victoria demócrata ha sido mayor de lo esperado. **Los demócratas tendrán mayoría en ambas cámaras y han recuperado el poder en estados como Kansas, que no ganaban desde 1932,** en medio de la Gran Depresión, con la tasa de paro en el 25 %. Habrá un senador demócrata por Texas por primera vez en más de 30 años y también habrá una gobernadora del estado.

Una derrota tan estrepitosa de Trump tendrá varias causas, pero la guerra en Irán, la subida de los precios del petróleo y la inflación son las principales. La política migratoria también ha determinado la derrota, ya que los hispanos han vuelto a votar demócrata mayoritariamente.

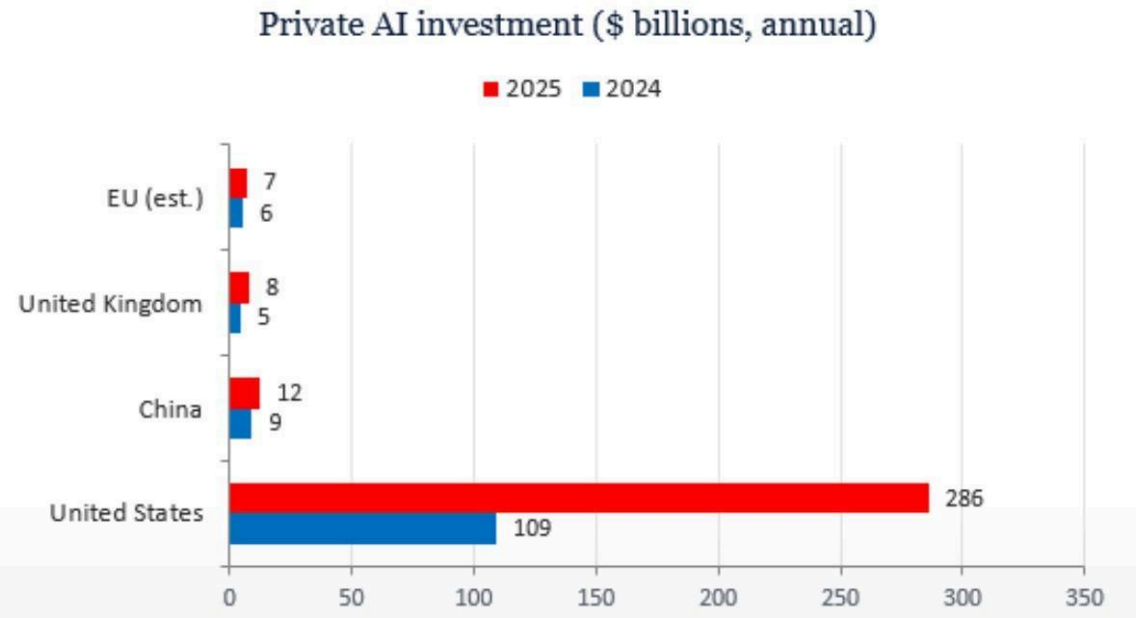
Trump prometió cerrar la frontera con México en las elecciones de 2024 y muchos latinos le votaron. Lo que no esperaban es que les iba a perseguir el ICE, incluso a los que ya tienen DNI americano. Solo así se puede explicar que, en El Paso, en la frontera de Texas con México, los demócratas hayan ganado con el 75 % de los votos.

Trump es lo que se denomina un pato cojo y ha perdido todo tipo de influencia en la política doméstica de EE. UU., por lo que centrará toda su actividad en la política exterior.

Trump es totalmente aleatorio e impredecible y la prioridad es saber si continuará con la guerra en Irán. Su vicepresidente, Vance, ha culpado de la derrota a la guerra y al precio de la gasolina y, si Trump decide parar la guerra, el petróleo caería con fuerza, la inflación también y el consumo y el empleo en EE. UU. crecerían con mayor intensidad.

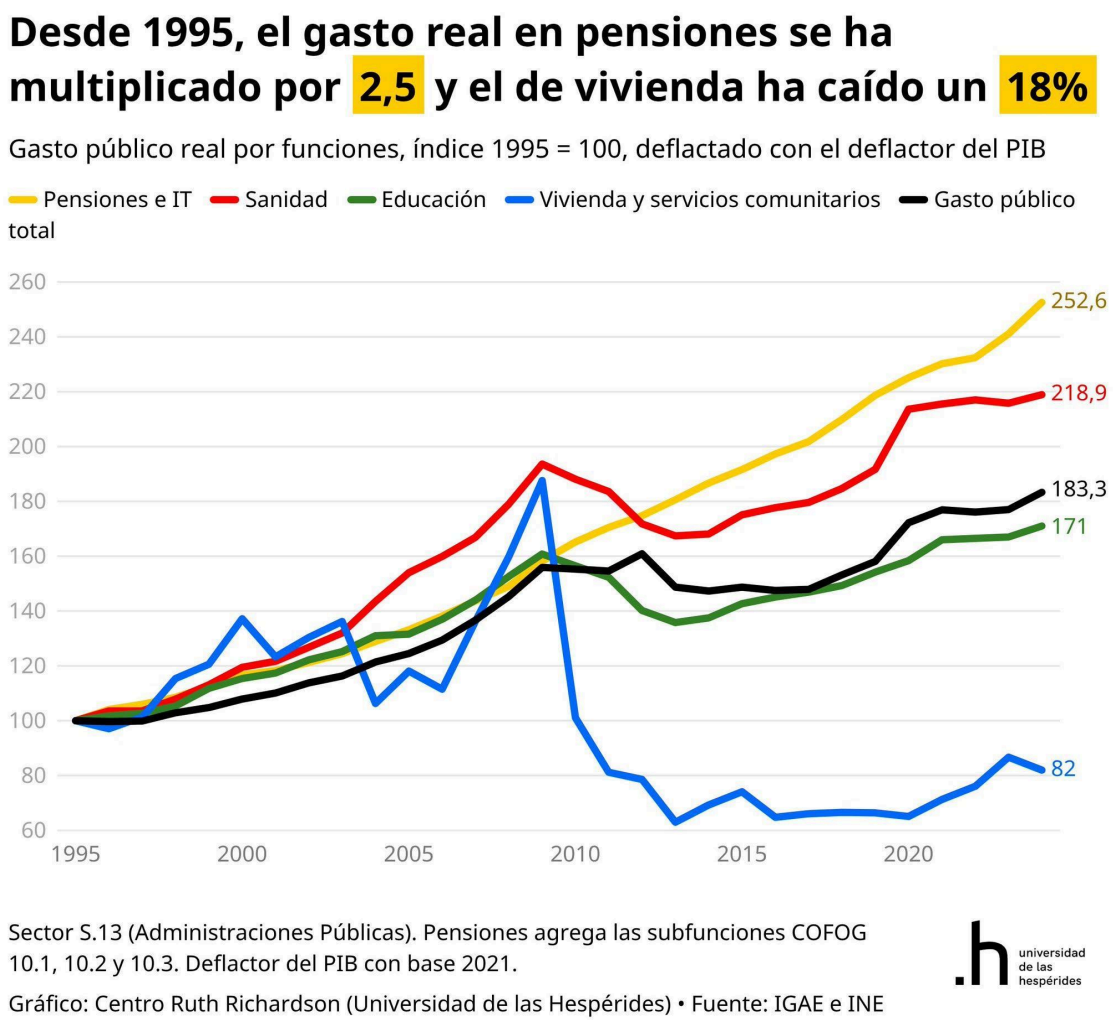


En el gráfico anterior se ve cómo han subido los tipos de largo plazo de la deuda pública desde que comenzó la guerra. En las dos últimas semanas, los tipos han caído por la volatilidad en las bolsas y también por la caída de los precios del petróleo, ya que los inversores empiezan a anticipar una mayor probabilidad de que la guerra acabe. La dinámica de la deuda era explosiva, especialmente en la deuda privada corporativa de las empresas que invierten en IA, y las elecciones la han parado, de momento, aunque los tipos siguen muy altos y el riesgo de inestabilidad en los mercados de bonos continúa.



En el gráfico anterior se observa que las empresas americanas concentran la mayor parte de la inversión en IA. Desde 2023 han emitido casi 500.000 millones. Y la subida de tipos pone en riesgo el pago de la deuda en el futuro. Eso ayuda a explicar el repunte de las primas de riesgo de esos bonos y el precio de sus acciones en bolsa en 2026. **Si Trump no acaba pronto con la guerra en Irán, el riesgo de ver otra crisis financiera sería elevado**. No tiene que ser como la de 2007, ya que, en esta ocasión, la burbuja está muy concentrada en EE. UU. y en unas pocas empresas.

El problema es si la crisis de deuda afectará de nuevo al sistema bancario, como sucedió con las *subprime*. En el caso español, esta vez nuestra banca es inmune, ya que en España no hay burbuja de IA y hay exceso de depósitos y cero dependencia de nuestros bancos de la tensión en los mercados de capitales. **El riesgo ahora estaría en la prima de riesgo de la deuda pública y podría afectar a la capacidad del Estado de pagar pensiones y sueldos de los funcionarios.**

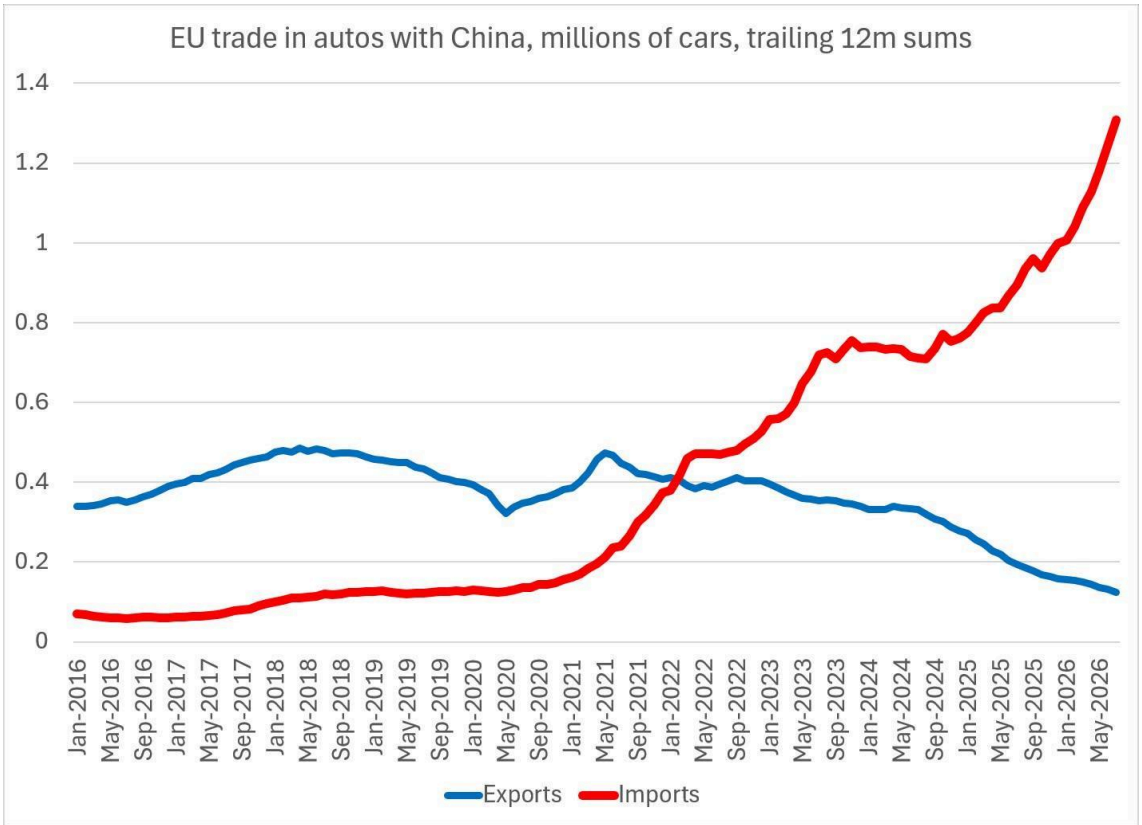


España también está en campaña electoral y el accidente de los trenes en Urda, con 69 muertos, ha sido un shock emocional para todo el país, tras otro accidente

mortal en Adamuz este mismo año. **En el gráfico anterior se ve el brutal recorte de la inversión pública, que ha caído más de la mitad desde 2007 y sigue un 20% por debajo de los niveles de 1995.** A eso hay que sumar la politización de Adif y las empresas públicas, con personas afines al partido que gobierna y sin la cualificación técnica necesaria, y la corrupción. El cambio de tecnología de la línea Madrid-Andalucía fue adjudicado por Ábalos, siendo ministro, a una empresa que licitó con una baja temeraria y en contra de los técnicos, que querían que fuera Siemens la que lo instalara. Y a eso hay que sumar la burocracia y la pérdida de eficacia en la ejecución.

Las encuestas anticipan un vuelco político en España similar al de EE. UU. El principal cambio es la subida de Vox, que tiene 6 puntos más en las encuestas actuales que en las últimas elecciones de 2013. Tras el accidente, las encuestas anteriores pierden valor, pero lo que nos anticipan los trackings nuevos es un corrimiento de tierras, con fuerte subida de Vox y caída del PSOE, especialmente en Andalucía, donde el PSOE será seguramente tercera fuerza en Almería y en Málaga y obtendrá menos escaños que en Cataluña, por primera vez desde que murió Franco.

En el informe del próximo mes analizaré el escenario de la economía española con más información tras los resultados del 29N.



En Europa, la crisis del automóvil continúa y VW ha anunciado un duro recorte de plantilla. En el gráfico anterior se observa cómo las importaciones de coches chinos siguen creciendo exponencialmente, a pesar de los aranceles que la

Comisión Europea les impuso, y el descontento social y la crisis política continúan. Desde 2019, los precios industriales europeos han subido con fuerza y los chinos casi se han estancado, y la pérdida de competitividad desde la pandemia ha sido muy intensa. **A eso hay que añadir la depreciación del yuan chino frente al euro.**

En España, el sector del automóvil y de componentes es uno de nuestros motores tractores de empleo y salarios, y el ajuste está afectando a muchas ciudades. El próximo gobierno tendrá como prioridad mejorar la competitividad, como recomendaba el Informe Draghi hace ya dos años y que, como siempre sucede en Europa, duerme en un cajón sin que se haya cambiado nada para mejorarla. **España tiene ventajas comparativas de salarios y de costes energéticos, pero los salarios suben más que los de nuestros socios europeos, por el mayor dinamismo de nuestra economía.** El Gobierno quiere subir un 5% el salario mínimo y los sindicatos piden un 7,5%. Y los menores costes energéticos no se pueden aprovechar por nuestra industria, ya que no hay puntos de conexión en la red eléctrica de alta tensión.

Otra prioridad es la construcción de viviendas, que sigue en la mitad del promedio histórico, y, especialmente, la vivienda de protección pública a precios asequibles. En 2025 se construyeron 10.000 viviendas de protección pública; con Zapatero, en 2006, 60.000; con Aznar, 90.000; con Felipe González, 120.000; y en Francia, 175.000. **El principal problema es la burocracia, especialmente en el desarrollo de suelo, y también los problemas para acceder a puntos de conexión de la red eléctrica de alta tensión.**